



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](http://www.rdqh.com)

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## 郑煤：煤价突破绿色区间，预计后市或有调控

内容提要：

### 1、煤炭供应偏紧局面或有缓解

政策性保障冬季供暖煤炭供应，产地供应偏紧局面或有缓解。

### 2、煤价突破绿色区间，后期或有调控

北方港口 5500 大卡动力煤市场成交价已超 600 元/吨，再度突破煤炭绿色价格区间，后市或有调控。

### 3、节后补库电厂或有补库需求

个别地区为应对 10 月底开始的供暖，节后电厂或有补库需求，或带动煤价冲高。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	ZC2011	操作品种合约	ZC2011- ZC2101
操作方向	卖出	操作方向	空 11 月多 1 月
入场价区	640-650 元/吨	入场价区	-40 元/吨附近
目标价区	595-605 元/吨	目标价区	-10 元/吨
止损价区	655-665 元/吨	止损价区	-50 元/吨

风险提示：

东北地区今冬明春发电取暖用煤缺口得不到保障，节后电厂集中补库，加剧煤炭供应的紧张局面。

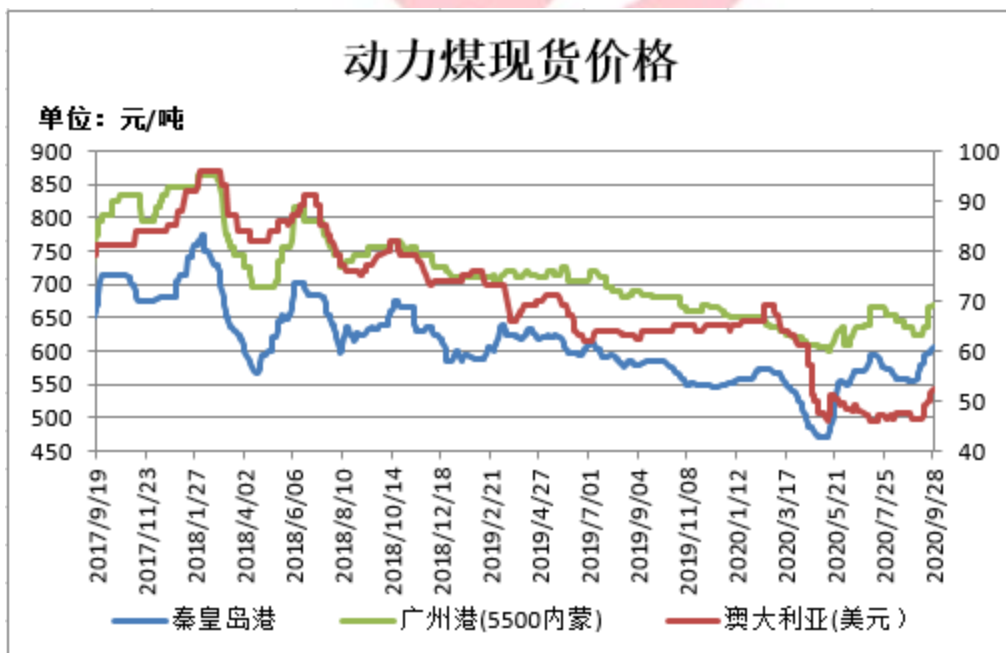
# 郑煤：煤价突破绿色区间，预计后市或有调控

9月份，动力煤期价呈现强势上涨。产地供应偏紧，冬季供暖用煤预期有缺口。虽然进入用煤淡季，但是工业用电较好。10月份，个别地区10月底就开始供暖，节后电厂或开始补库，预计节后下游需求或明显增加，但煤价已经触及到红色区间，政府可能会有调控，预计煤价冲高后或回调。

## 第一部分 产业链分析

### （一）现货市场

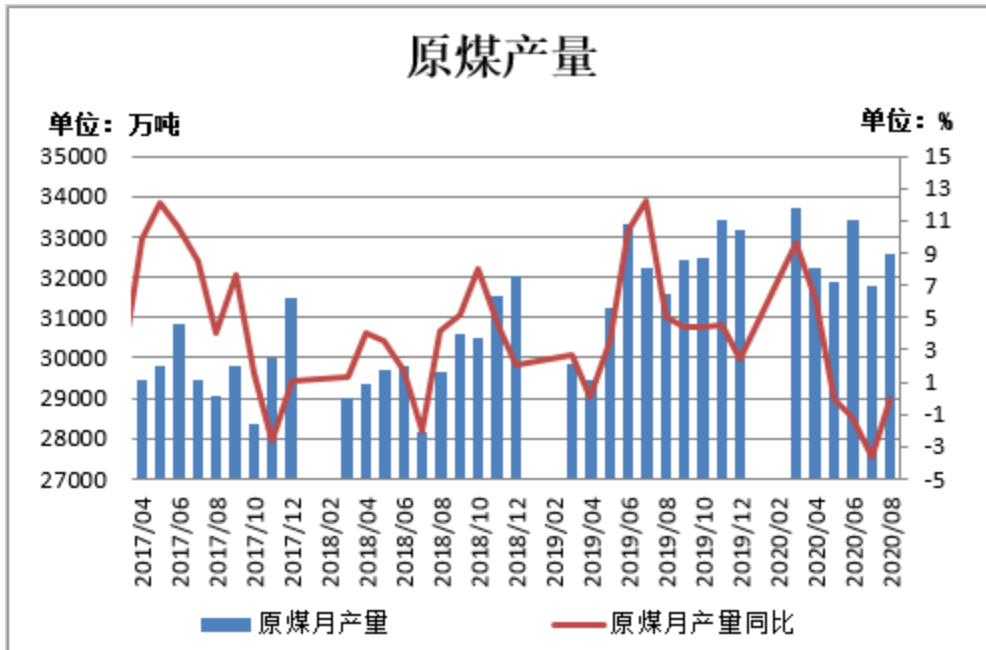
9月份，动力煤现货价格强势上涨。榆林地区煤矿安检逐步开展，个别在产矿产能释放受限。鄂尔多斯地区煤炭销售情况良好，仍受煤管票影响，越接近月底煤管票越少，供应也越少。北方港口铁路调入量依旧维持低位，主要受主产区销售情况良好，以及发运成本倒挂致使发运户发往北港货源有所减少。10月份，供应偏紧局面或有缓解，因为政策性保障煤炭供应。节后或迎来电厂补库，个别地区10月底将开始供暖。北方港口5500大卡动力煤市场成交价已超600元/吨，再度突破煤炭绿色价格区间，后市或有调控。截至9月28日，秦皇岛港大同优混(Q5500, A21, V25, S0.4, MT9)平仓含税价报606元/吨，较上月底涨51元/吨，涨幅9.19%。



### （二）产量

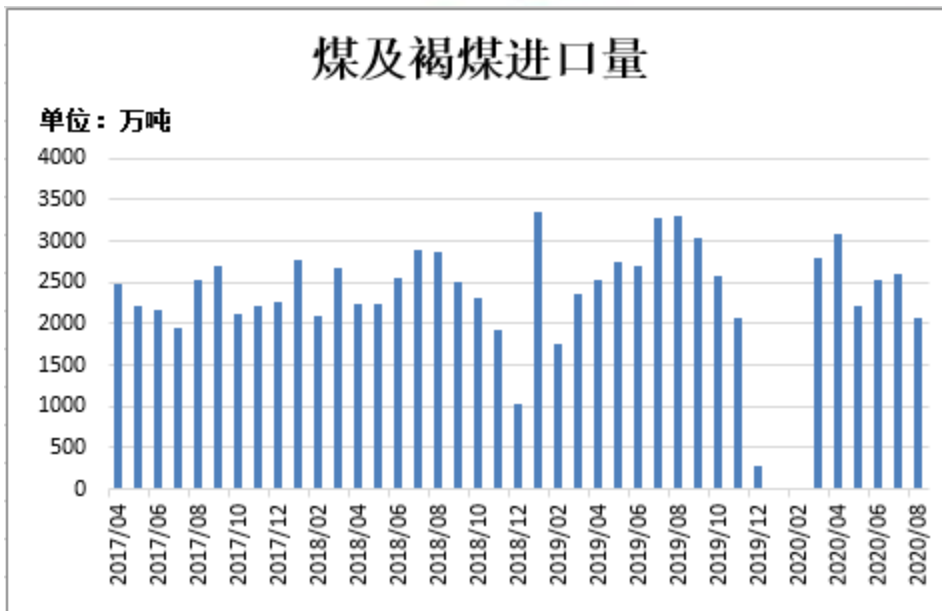
2020年8月份，全国原煤产量32581万吨，同比下降0.1%，降幅较上月收窄3.6个百分点。从环比来看，较7月份的31794万吨增加787万吨，增长2.48%。2020年1-8月份，全国累计原煤产量245042万吨，同比下降0.1%，与前7月持平。8月份，内蒙古涉煤领域问题整改、煤管票严管，陕西省安全检查等制约产能释放的情况依旧存在；但在国家“六稳”“六保”的决策大前提下，以及发改委保供要求的执行下，较

7 月份有较为明显的改善。整体来看，全国原煤产量变化不大，煤炭供应情况基本稳定。



### (三) 进出口

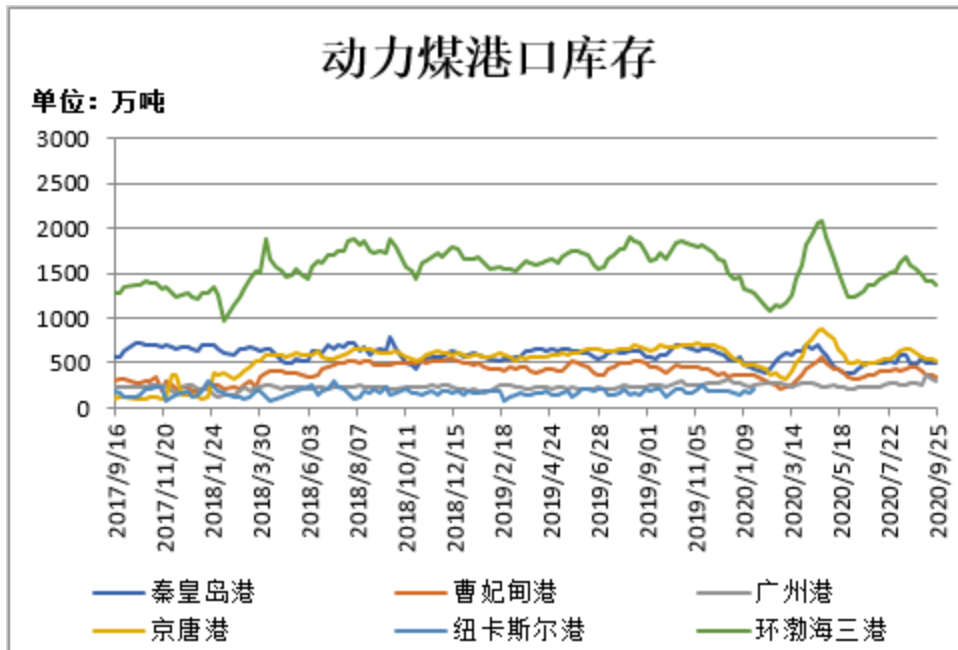
2020 年 8 月，进口煤炭 2066 万吨，环比减少 544 万吨，降幅 20.84%；同比减少 1229 万吨，降幅 37.3%。2020 年 1-8 月，累计进口煤炭 22075 万吨，同比增加 47 万吨，增幅 0.21%。8 月份煤炭进口出现明显的减少，由于进口煤政策依旧受限，进口煤额度较为有限。



### (四) 库存

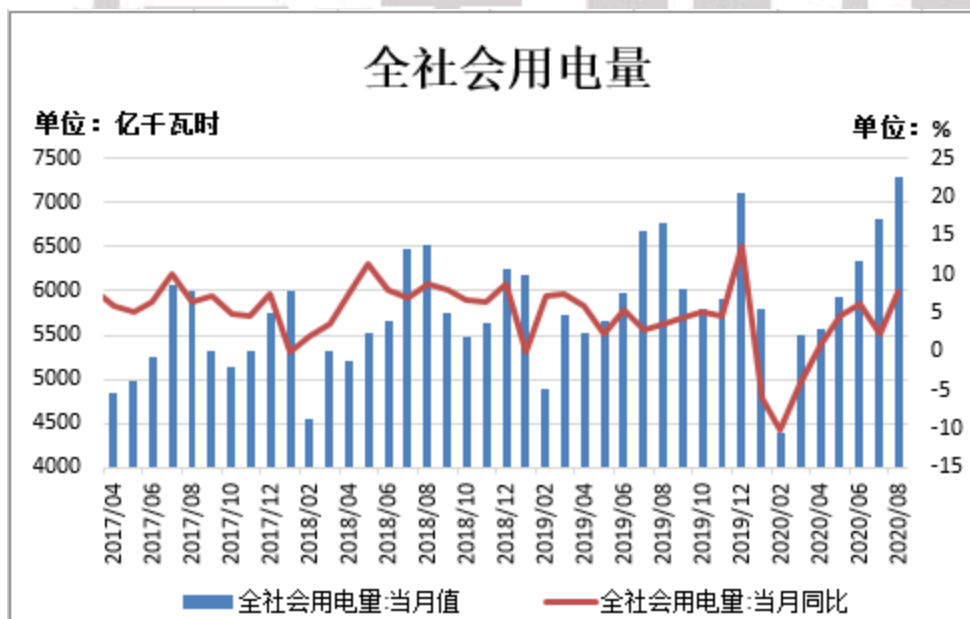
截至 9 月 25 日，秦皇岛港煤炭库存为 503.5 万吨，较上月底增加 22.5 万吨，增幅 4.68%；曹妃甸煤炭库存量为 340.2 万吨，较上月底减少 112.8 万吨，减幅 24.9%；京唐港煤炭库存量为 527.6 万吨，较上月底减少 74.8 万吨，减幅 12.42%。环渤海三港的总库存为 1371.3 万吨，较上月底减少 165.1 万吨，减幅 10.75%。

广州港煤炭库存为 296.1 万吨，较上月底增加 30.7 万吨，增幅 11.57%。9 月份动力煤港口库存呈现减少，受 2 次脱轨影响，大秦线发运量维持在 110-120 万吨，未能恢复之前接近满发的状态。加之受产地发运倒挂的影响，产地煤矿及贸易商发往港口的积极性较低，整体发运量减少明显。



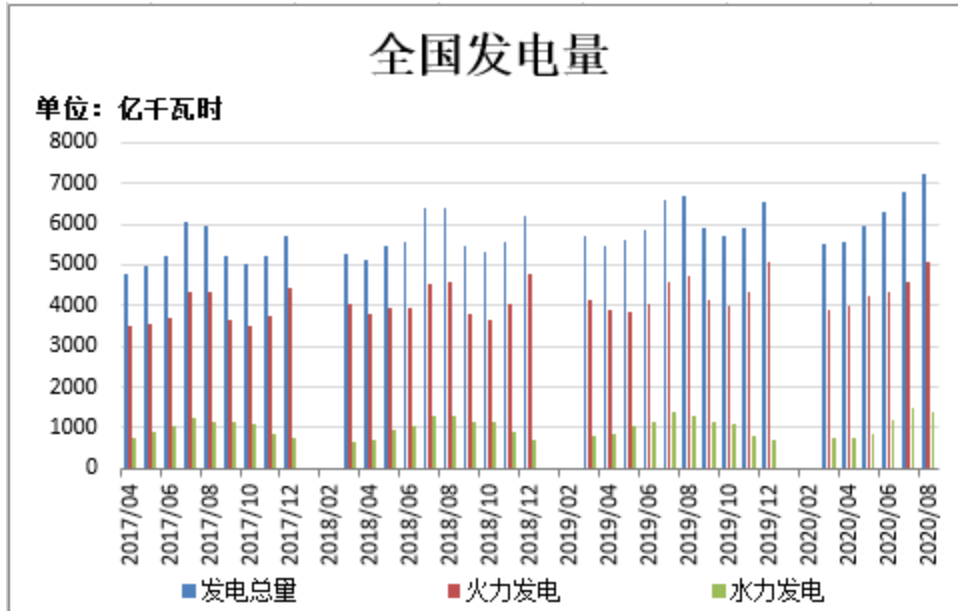
### (五) 终端消费

2020 年 8 月份，全社会用电量 7294 亿千瓦时，同比增长 7.7%。2020 年 1-8 月，全社会用电量累计 47676 亿千瓦时，同比增长 0.5%。全国用电量呈现继续呈现增加，但是居民用电同比小幅下降，而三大产业用电同比均明显增加，其中第一产业增幅最大。



2020 年 8 月份全国绝对发电量 7238 亿千瓦时，同比增长 6.8%。其中，全国火力绝对发电量 5090 亿千瓦时，同比增长 6.2%；水力绝对发电量 1410 亿千瓦时，同比增长 8.9%。从环比来看，8 月份全国发电量环

比增加 437 亿千瓦时，增长 6.43%；火电发电量环比增加 490 亿千瓦时，增长 10.65%；水力发电量环比减少 53 亿千瓦时，下降 3.62%。2020 年 1-8 月份，全国绝对发电量 47728 亿千瓦时，同比增长 0.3%，其中，全国火力绝对发电量 34069 亿千瓦时，同比下降 0.4%；水力绝对发电量 7634 亿千瓦时，同比下降 2.3%。8 月份单月发电创近年来新高，同时火力发电和水利发电均呈现增长。



## 总结与展望

9 月份，动力煤期现货价格强势上涨。受产地环保以及煤管票限制影响，供应相对紧张。受铁路脱轨影响，北方港口铁路调入量不高，港口库存呈现下降。虽然进入用煤淡季，但是由于工业用电增加，所以需求较好。10 月份，政策性保障煤炭供应，产地供应偏紧局面或有缓解。10 月底个别地区将开始冬季供暖，节后电厂或有补库需求。目前煤炭价格已突破 600 元/吨，该价格已经突破煤炭绿色价格区间，后市或有调控。预计动力煤价格在冲高之后或回调。操作上，建议动力煤期货采取逢高抛空策略，风险控制和仓位管理仍是关键。

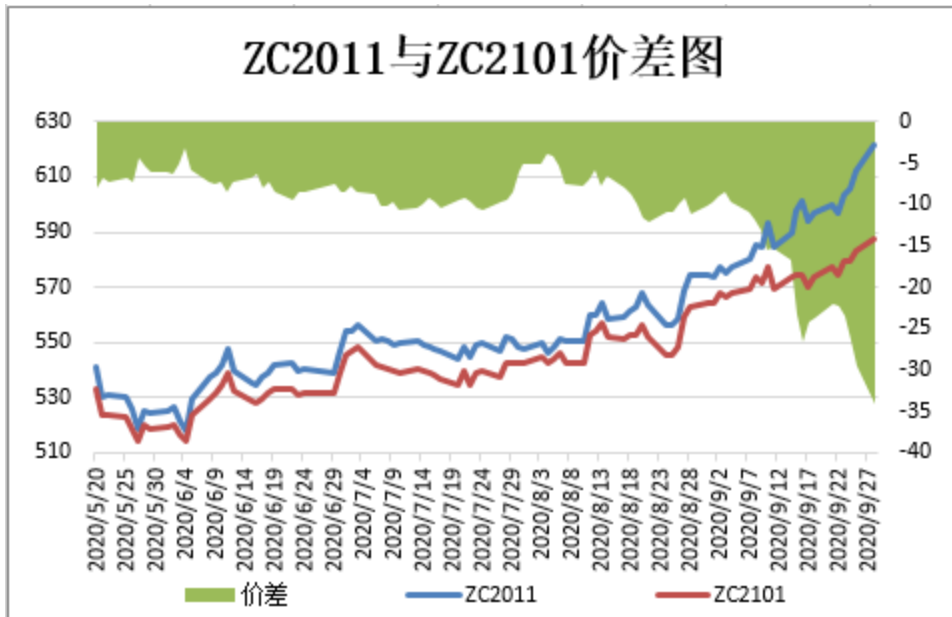
## 第二部分 操作策略

### 1、中线投资者

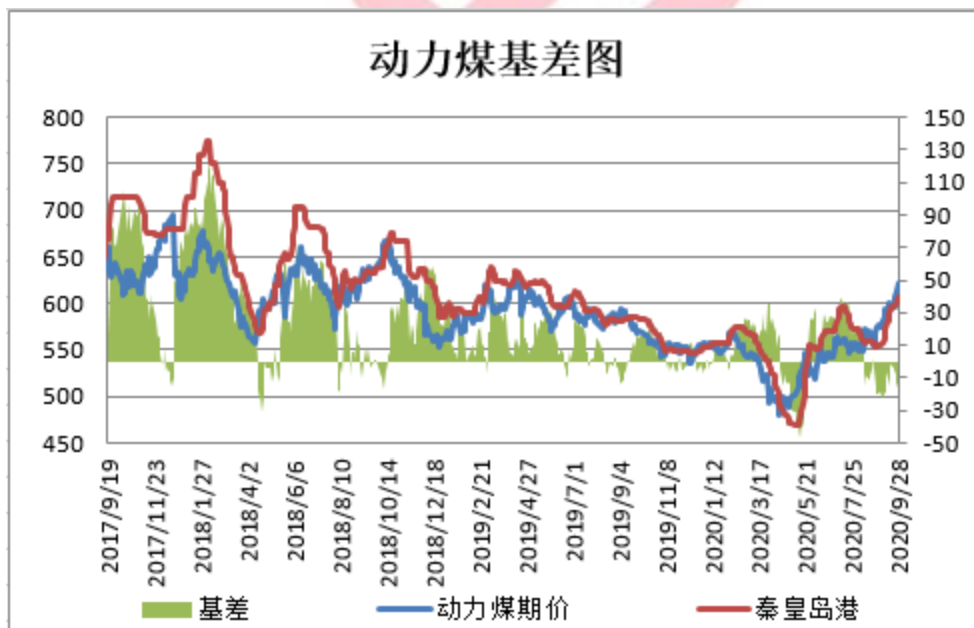
10 月份，煤炭供应偏紧局面或有缓解，临近冬季供暖，电厂存在补库需求，节后电厂或有补库动作。但是煤炭价格突破绿色区间，后期或有调控。预计动力煤价格或呈现冲高回落。操作上建议逢高抛空，ZC2011 合约可参考在 645-655 元/吨区间抛空，止损参考 660-670 元/吨。

### 2、套利（跨期套利，期现套利）

(1) 跨期套利：截至 9 月 28 日，ZC2011 合约与 ZC2101 合约价差（远月-近月）为-34.2 元/吨，根据前文对 10 月的研判，近月或弱于远月，二者的价差将缩窄，可考虑空 ZC2011 合约多 ZC2101 合约于-40 附近建仓，止损价差为-50 元/吨，目标价差-10 元/吨。



(2)期现套利:截至9月28日,秦皇岛港大同优混(Q5500, A21, V25, S0.4, MT9)报606元/吨,期货ZC2011合约价格为621.8元/吨,基差为-15.8元/吨。根据前文对动力煤10月份的预判,动力煤现价或强于期价,基差可能缩窄。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买入,在期货市场参与卖出交割进行库存管理。



## 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。

