



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

# 投资策略





金融投资专业理财  
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

&金属小组

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：节后电厂需求增加，期价有望止跌回升

内容提要：

### 1、煤炭供应偏紧

节后煤矿复产需要时间，供应偏紧暂时得不到缓解。

### 2、港口库存低位

节后煤矿复产需要时间，运力也需要恢复，短时间港口库存没那么快回升。

### 3、节后电厂采购需求增加

2月份气温将低于1月份，日耗将会明显上升，从而消耗电煤库存，补库采购需求将会被带动。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	ZC2005	操作品种合约	ZC2005-ZC2009
操作方向	买入	操作方向	空5月多9月
入场价区	540-550 元/吨	入场价区	-5 元/吨附近
目标价区	570-580 元/吨	目标价区	5 元/吨
止损价区	525-535 元/吨	止损价区	-10 元/吨

风险提示：

节后，煤矿复产快，供应及时跟上；运力恢复也比较快，港口库存呈现明显增加。下游电厂煤炭库存充足，仍以按需补库为主。

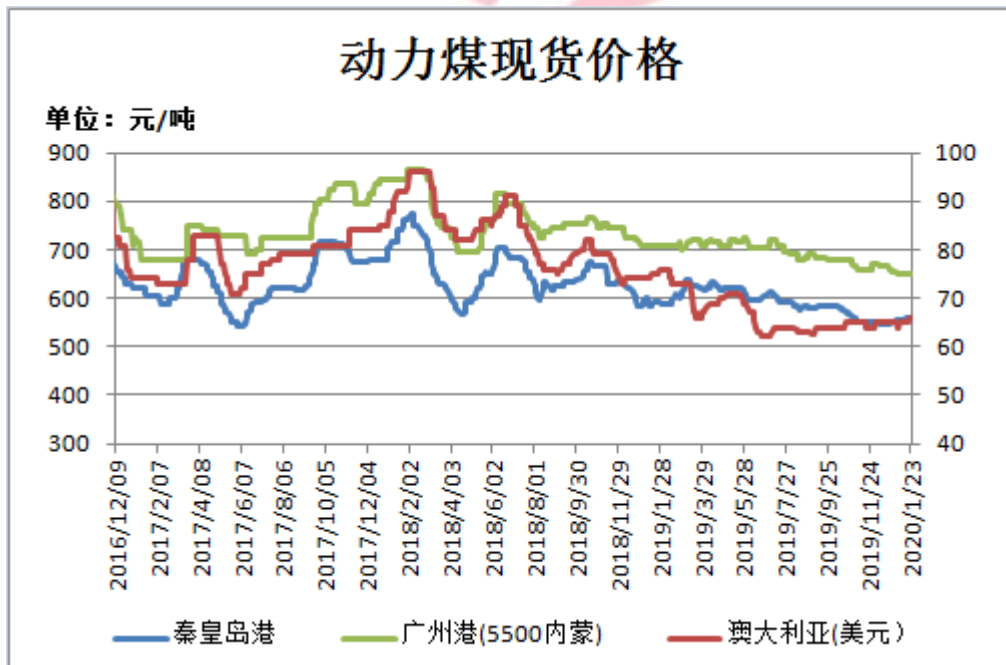
## 郑煤：节后电厂需求增加，期价有望止跌企稳

1 月份，动力煤期货价格呈现小幅下跌。由于临近春节假期，企业的陆续放假，用电量明显缩减。沿海电厂日耗明显下滑，而电厂煤炭库存比较充足。电厂补库积极性偏差，终端用户对市场煤拉运积极性并不高。现货价格受发运减少导致北方港口库存下跌，部分煤矿紧缺而上涨，但是下游需求偏弱，期价走势也偏弱。春节假期期间主要以消化库存为主，节后或有补库需求。从天气的预报来看，2 月份整体气温会低于 1 月份，所以居民用电会有增加。预计 2 月份动力煤期价或止跌企稳。

### 第一部分 产业链分析

#### （一）现货市场

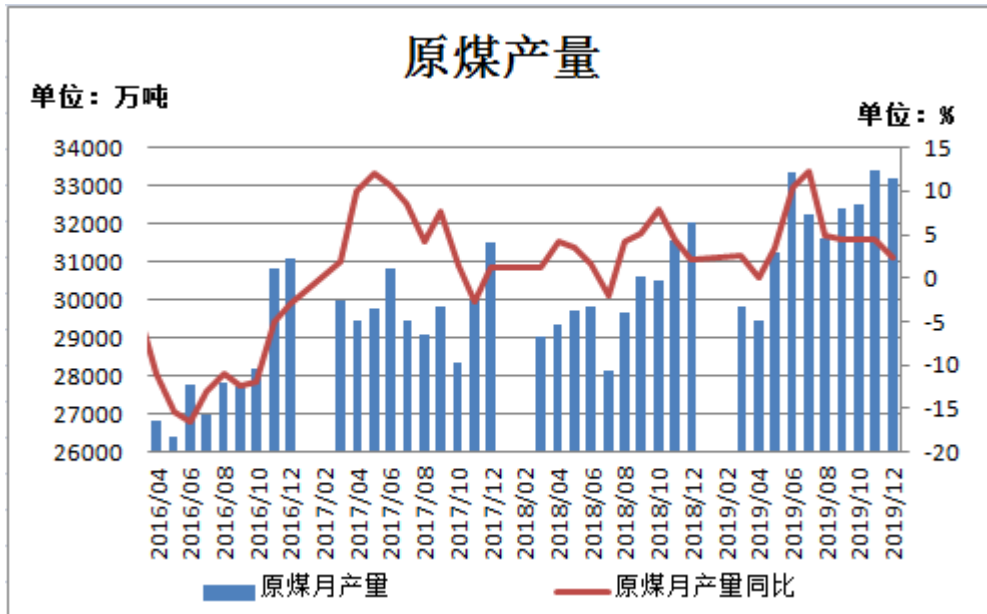
1 月份动力煤现货价格震荡偏涨。临近年底陕、蒙和晋三地安全检查频繁，个别煤矿开始进行陆续放假和停产状态，上月底煤矿事故发生，大型煤企基本以保安全生产为主，煤炭产量缩减。北方港口受发运减少影响，库存持续下降，致使港口部分煤种资源结构性偏紧，报价持续上涨。2 月份，随着气温的下降，电厂的煤炭库存将得到消化。且节后煤矿的复产比价缓慢，供应没那么快跟上。而且北方港口库存较低，节后供应偏紧的情况将会持续。预计 2 月份动力煤现货价格或稳中有涨。截至 1 月 23 日，秦皇岛港山西优混 Q5500V28S0.5 平仓价（含税）月末报 557 元/吨，较上月底涨 3 元/吨，涨幅 0.91%。



#### （二）产量

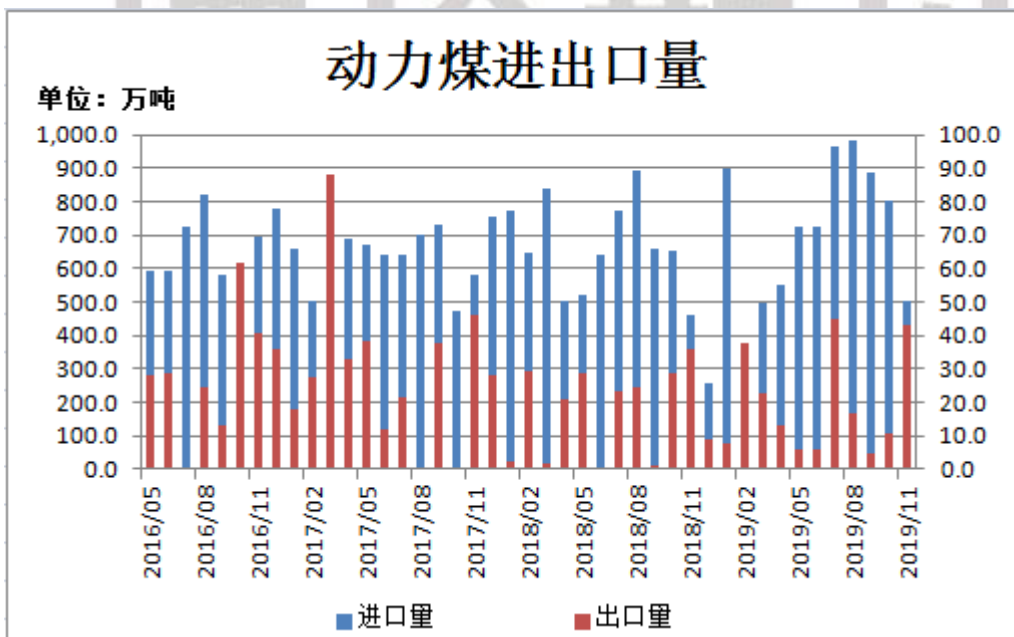
2019 年 12 月份，全国原煤产量 33174 万吨，同比增长 2.4%，增速较上月收窄 2.1 个百分点；环比减少 232 万吨，下降 0.69%。2019 年 1-12 月份全国原煤产量 374552 万吨，同比增长 4.2%，增速较 1-11 月收窄

0.3个百分点。进入12月份，虽然受安检和降雪等因素的影响，停产停建煤矿增多，但随着优质产能的持续释放，煤炭供应量持续增加的总趋势保持不变，只是增速有所放缓而已。



### (三) 进出口

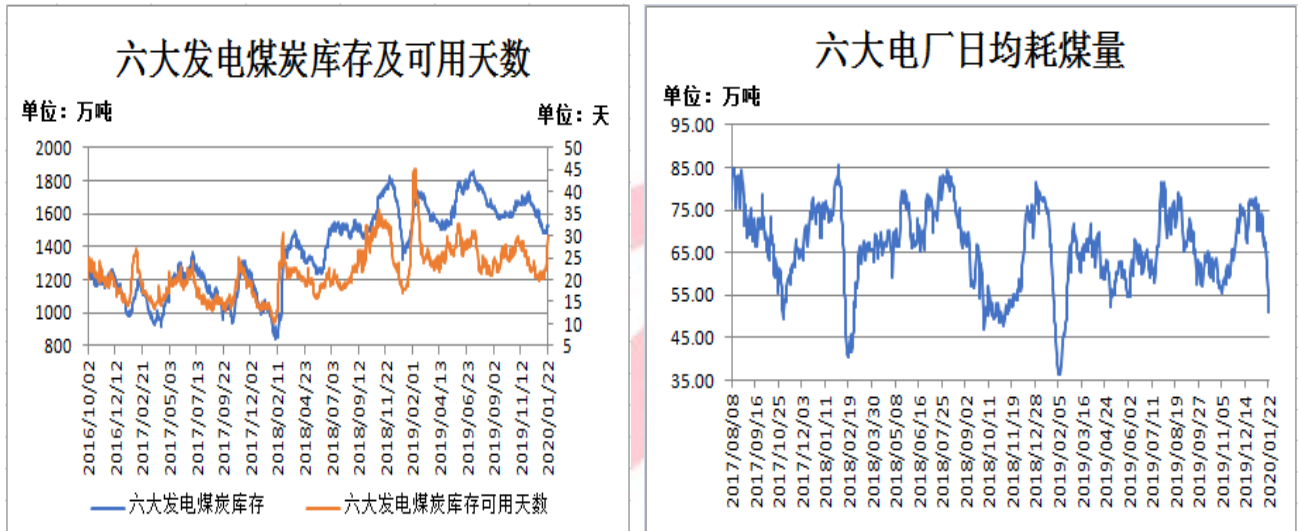
2019年11月份，中国进口动力煤504万吨，环比减少299万吨，减幅37.24%；同比增加43.27万吨，增幅9.39%。2019年1-10月份，累计进口动力煤7910.47万吨，同比增加7.44%。2019年11月份，中国出口动力煤43万吨，环比增加32万吨，增幅290.91%；同比增加7.26万吨，增幅20.32%。2019年1-10月份，累计出口动力煤215万吨，同比增加9.23%。11月份进口动力煤环比减少，但同比仍保持增长。随着国内煤炭先进产能的有序释放，煤炭供应趋于宽松，进口煤对国内市场的冲击加大，目前进口煤已在实行平控政策。



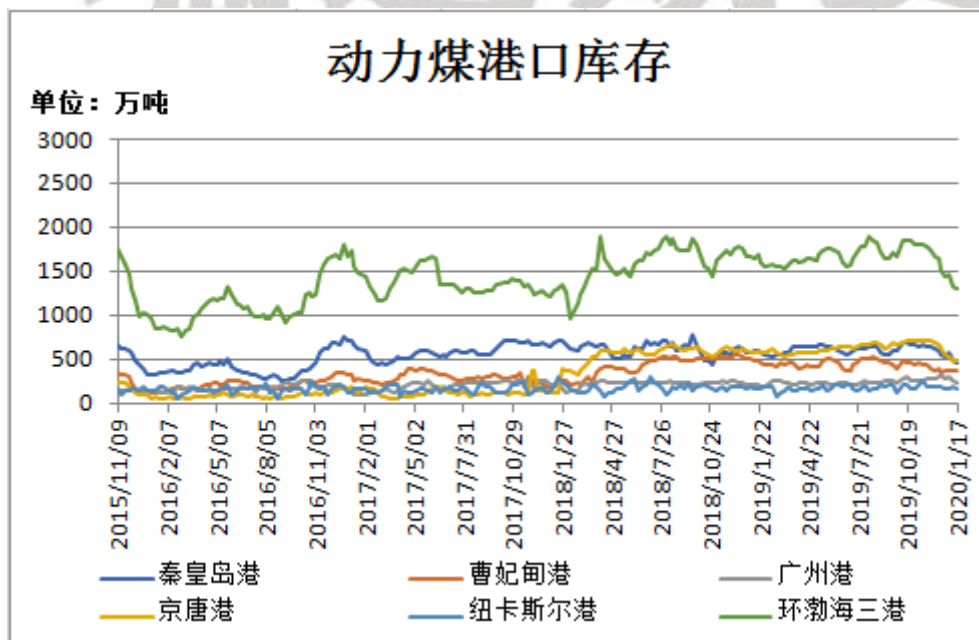


(四) 库存

从目前电厂数据来看，截止1月22日，六大电厂（浙电、上电、粤电、国电、大唐、华能）煤炭库存总量为1521.97万吨，较上月底减少51.63万吨，减幅为3.28%。本月电煤库存呈现减少，但是当前库存水平依旧处于中高水平。六大电厂电煤库存平均可用天数为29.84天，较上月底增加9.45天，增幅为46.35%。临近春节假期，工厂、企业停工放假，所以用电明显减少，电煤可用天数明显增加。此外，六大发电集团平均日耗总量为51.01万吨，较上个月末减少26.16万吨，减幅33.90%。1月上旬之后电厂的日耗开始下降，由于工厂、企业开始停产放假。



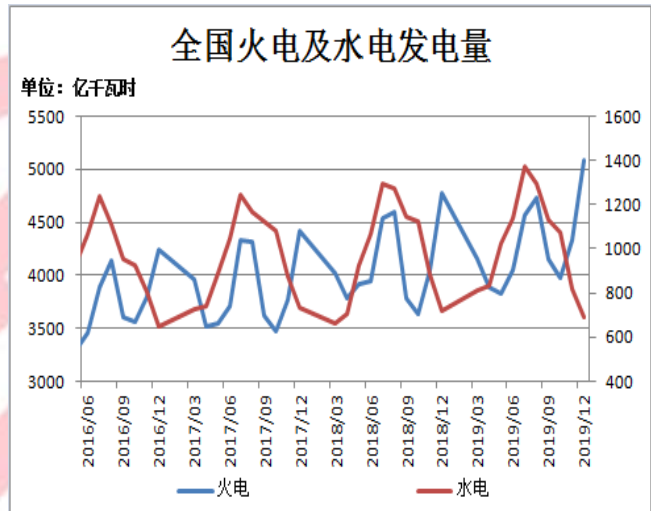
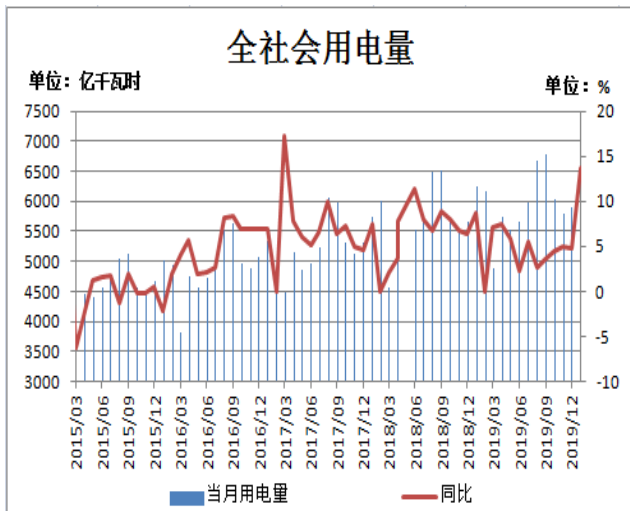
截至1月17日，秦皇岛港煤炭总库存为448万吨，较上月底减少71万吨，减幅13.68%；曹妃甸煤炭库存量为365.5万吨，较上月底减少4.7万吨，减幅1.3%；京唐港煤炭库存量为479万吨，较上月底减少71万吨，减幅12.91%。环渤海三港的总库存为1292.5万吨，较上月底减少137.3万吨，减幅9.6%。1月份动力煤港口库存呈现明显下滑，临近春节，煤炭消费需求增加逐步转淡，下游终端采购积极性不高。产地煤矿陆续放假，贸易商发运积极性不高，港口调入量较前期下滑。



### （五）终端消费

2019年12月，全社会用电量7111亿千瓦时，同比增长13.77%。2019年1-12月，全社会用电量累计72255亿千瓦时，同比增长4.5%。

2019年12月份全国绝对发电量6544亿千瓦时，同比增长3.5%，增速较上月收窄0.5个百分点。其中，全国火力绝对发电量5082亿千瓦时，同比增长4%，增速与上月持平；水力绝对发电量687亿千瓦时，同比下降4.4%。2019年1-12月份全国绝对发电量71422亿千瓦时，同比增长3.5%，增速较1-11月扩大0.1个百分点。其中，全国火力绝对发电量51654亿千瓦时，同比增长1.9%；水力绝对发电量11534亿千瓦时，同比增长4.8%。12月份火电小幅回落，水电持续负增长，12月电力生产增速略有放缓。2019年，发电量延续增长，水力发电的增幅大于火力发电的增幅。



### 总结与展望

1月份，动力煤期货价格偏弱运行，而现货价格偏稳。临近春节假期，煤矿陆续放假，发往港口的数量减少，导致港口库存持续下降，报价相对坚挺。越接近春节假期，电厂日耗量越明显减少，由于工厂、企业陆续停工放假，目前电厂库存仍处于中高位水平，电厂采购需求较弱。所以1月动力煤期价呈现偏弱走势。2月份，节后煤矿复产需要时间，港口库存回升仍需时间。2月份气温将低于1月份，日耗将会明显上升，从而消耗电煤库存，补库采购需求将会被带动。预计2月份动力煤市场将呈现止跌企稳。操作上，建议采取逢低买入的策略，风险控制和仓位管理仍是关键。

## 第二部分 操作策略

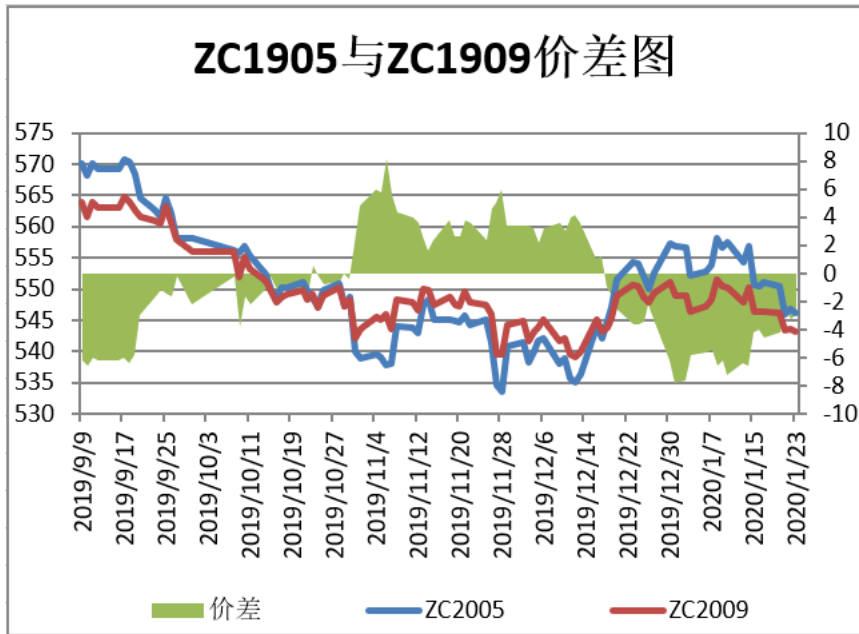
### 1、中线投资者

2月份，随着气温的下降，日耗将会回升，电厂煤炭库存将减少，从而带动电厂的采购需求，预计动力煤市场将会呈现止跌企稳。操作上建议逢低买入，ZC2005合约可参考在540-550元/吨区间逢低买入，止损参考525-535元/吨。

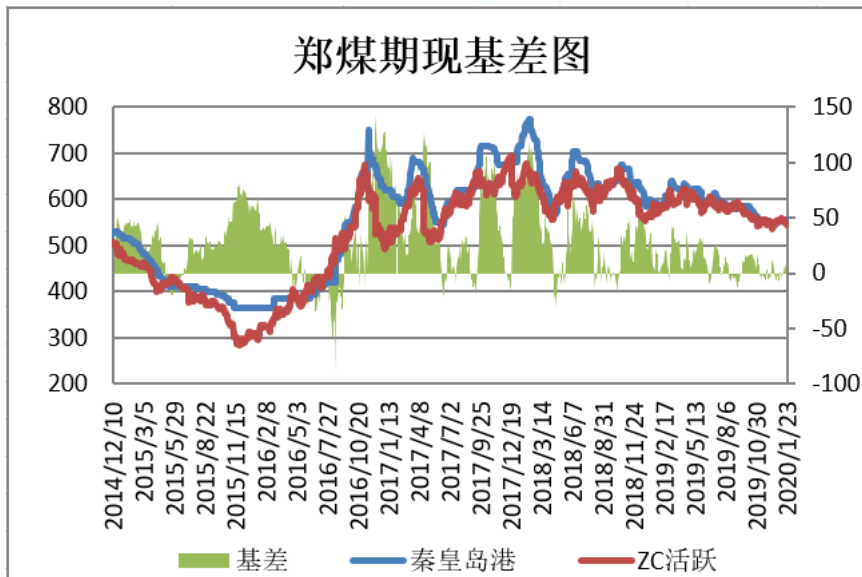
### 2、套利（跨期套利，期现套利）

（1）跨期套利：截至1月23日，ZC2005合约与ZC2009合约价差（远月-近月）为-3元/吨，基目前价

差处于低水平，预计 2 月份二者的价差或将扩大，可考虑空 ZC2005 合约多 ZC2009 合约于-5 附近建仓，止损价差为-10 元/吨，目标价差 5 元/吨。



(2) 期现套利:截至 1 月 23 日，秦皇岛港山西优混 (Q5500V28S0.5) 报 557 元/吨，期货 ZC2005 合约价格为 546.2 元/吨，基差为 10.8 元/吨。根据前文对动力煤 2 月份的预判，在 10 元/吨附近做空基差将是较理想的建仓位，止损参考 15 元/吨，目标价差 0 元/吨。



## 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。

